

湘財證券首席分析師 金琦

滬股通 錦囊

盤面上看，由於之前兩融監管處罰的利空消息，上周一以券商為代表的大盤藍籌大幅下挫，但之後指數觸底反彈連漲數日，從形態上來說已回補上周一的跳空缺口。另一方面，中小板、創業板指數上周一四個交易日連續上漲創出新高，但上周五卻上演了跳水行情。上周一半周行情基本符合我們對市場的預判，總體來看，中小市值股票走勢強於大盤藍籌。但是，下半周尤其是上周五中小板及創業板的快速跳水行情卻不得不引起我們的重視與重新判斷。

中小股漲勢退速

從中觀層面的行業來分析，首先是主板的藍籌股，我們注意到雖然滬深主板指數連續反彈已回補上周一的跳空缺口，但是，以券商、銀行為代表的藍籌股行業指數並未能回補缺口。另一方面，我們之前提到的互聯網、計算機行業作為標杆觀察，雖然前四個交易日連續上漲，但上周五的大幅跳水卻幾乎抹平了整周的上漲幅度，簡單來說，上周介入互聯網與計算機行業的資金被套牢的概率更大。綜合來看，上周藍籌股反彈乏力，中小市值股票連續上漲後快速大幅跳水也令賺錢效應減弱，市場缺乏鮮明的賺錢龍頭帶領和足夠的熱情鼓動。另外，結合時間窗口，二月即將迎來中國傳統春節假期，因此，接下來的數周我們更傾向於短期大盤進入到橫盤整理階段。

短期或主題炒作

具體操作層面，由於藍籌股的融資去槓桿行情短期結束後，市場短期很可能重新回到主題炒作的道路上來，但卻又沒有鮮明的主題值得介入，各類概念股的短期衝高回落事件可能頻發，因此擇股時更加謹慎、靜待時機，建議不應盲目追高，在擁有充分理由下再介入個股行情。 本欄逢周一刊出



中移動 4G 業務佔主導



張賽娥 南華證券 副主席

上周一中證監出手整頓券商兩融業務，並暫停三大券商新開融資融券客戶信用賬戶3個月，觸發上證綜指上周一急挫7.7%，及後中證監澄清監管券商兩融業務與打壓大市無關，加上內地去年全年經濟增長略勝預期，以及人民銀行加大中期借貸便利操作和重啟逆回購，內地股市收復大部分失地，上證綜指全周只跌25點或0.7%。

港股上周一隨內地股市上落，及後受人行向市場釋放資金以及歐洲央行寬鬆貨幣政策等利好消息帶動而持續上揚，恒指上周一收升747點或3.1%，收報24,850點。國指亦升183點或1.5%至12,260點。大市日均成交

1,052億港元，按周升17%。

美股上上周五晚下跌或影響港股本月初表現。不過，本周四凌晨美國聯儲局將發表議息聲明。由於全球主要央行維持甚至加大推行寬鬆貨幣政策，為免影響經濟復甦，美國有機會推遲加息時間表，預計將支持港股本周後期的表現。

股份推介：中國移動(0941)在4G發展中較其同業中國聯通(0762)以及中國電信(0728)有優勢。因為TD-LTE牌照較FDD-LTE牌照先發，中國移動率先開展4G營運，在16個城市推出了商用服務，截至去年底已開通57萬個4G基站。集團今年計劃建設4G基站100萬個，屆時市佔率將繼續上升。

集團去年12月4G上客1,883萬戶，再創單月新高，4G用戶累計達到9,006.4萬戶，遠超去年初上客5,000萬的目標，按此發展速度，今年1月有望突破1億用戶。集團計劃今年4G用戶達2.5億。



黎偉成 資深財經 評論員

國際期油價稍漲，加上美國的上年公司季績表現未如人意和原材料股份再受壓，終止紐約股市連升佳象再陷好淡爭持之局，而港市越24,000巨阻後迅指25,000關，料暫難闖關而回。恒指1月23日收盤24,850.45，升327.82點，成交額增至1,060.63億元，陰陽燭日線圖再現陽燭陀螺，確認三個白武士的上行形態，即日市技術解讀短中期反覆穩中向俏，對港股的中長期後向仍保持審慎樂觀看法。港市又破24,701及24,783，但須補2014年9月10日的下跌缺口2,519至24,969，始可反覆上望25,293至25,363。三大裂口有支持：(i)24,523至24,807；(ii)24,353至24,480和(iii)23,951至24,036。

股份推介：四環藥業(0460)的股東應佔溢利於2014年中期達8.3億元(人民幣，下同)，同比增加34.1%，績佳乃因：(一)營業額因銷售策略即使只達20億元和同比回落14%，惟

銷售成本減1.3個百分點，使毛利15.96億元的減幅收窄至13.6%，毛利率更因主要集中於銷售利潤較高的產品，而同比增加0.3個百分點至79.8%。

分銷成本大減逾4成

(二)調整銷售策略，分銷成本6.94億元，比上年同期減少5.34億元或43.5%，為經營溢利9.57億元的同比大增48.6%的十分重要支持力量，其他收益淨額2.26億元，亦大增53.7%。

(三)心腦血管產品的收入18.81億元的同比出現減少15.1%，乃調低克林澳、歐迪美、安捷利、也多佳等產品出廠價所致，但成熟產品如克林澳銷量則增加20%。

(四)現金及現金等物於2014年6月底為止為14.25億元，比2013年底的15.08億元為低，但高於中期的13.6億元。

走勢轉強上望5.96元

四環藥業股價1月23日收5.08元，持平，日線圖呈陽燭陀螺，RSI頂轉底背勢稍轉強，得待STC回復收集信號，破5.24元有望望戰5.67元至5.96元，守4.85元，可保穩勢。(筆者為證監會持牌人)

儘管中國聯通以及中國電信取得內地部分城市開展FDD-LTE和TD-LTE混合組網試驗的批准，但FDD牌照仍未發放，短期內中國移動仍處主導地位。

上藥拓高附加值提升毛利

上海醫藥(2607)主要在中國從事製藥業務、醫藥分銷及供應鏈解決方案和藥品零售，其中醫藥分銷貢獻最多收入，去年前三季度分銷收入佔總收入88%。集團業務主要集中於華東和華北地區。

集團策略性地退出部分由於基藥招標而導致價格過低的市場，積極拓展高附加值業務，如高檔藥品直送業務(DTP)、疫苗和高值耗材業務，有利於產品毛利率的改善和提升。

醫療保險籌資水平的持續提升及政府對醫療衛生體系投入的增加，以及人口老齡化、環境惡化所帶來的健康需求，推動中國藥品市場迅速地擴大，醫藥業的前景亮麗。新版GMP認證的推行將會提升行業集中度，有利於龍頭公司。

(筆者為證監會持牌人)



鄧聲興 AMTD 證券及財富管理 業務部總經理

港股上週連升四日，受人行重啟逆回購，向市場「放水」及歐央行最終落實每月買債600億歐元，高出市場傳言的買債規模，帶動恒指創逾四個月以來高位。恒指全周升746點，每日平均成交為1,052億，料恒指本周可望上試25,000水平。

務美資上海建養老社區

股份推介：復星國際(0656)先後收購美國 Ironshore 保險公司20%股本、葡萄牙最大保險集團旗下 Fidelidade、Multicare 及 Cares 各80%股本及美國保險商 Meadowbrook Insurance Group，受惠葡萄牙經濟復甦，市場份額增加及國際化發展，今年首季 Fidelidade 保費增速按年增17%。復星國際充分運用以保險為核心的主要融資手段，發揮其全球價值投資理念，打通旗下保險、地產和醫藥三大產業平台，建設健康產業全產業鏈，例如復星與美國最大養老產業營運商峰堡集團的合資公司星堡公司正在上海建設一個高級養老社區，而旗下星健資本亦將在寧波建設一個養老綜合體，未來將體現集團內於健康產業鏈的協同效應。目標12.00元(上周五收市10.78元)，止蝕於10元。(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份)

股市 縱橫 韋君



港股上週重拾升勢，恒指突破24,300/24,500阻力，有望上試25,000關，但因短線累積升幅逾千二點，難免有回吐壓力，市況於高位反覆，有利資金流向落後板塊，其中新能源便是其一。上周五漢能薄膜發電(0566)突發力上衝3元關，收報2.98元，急升6%，成交逾3.36億元，令市場關注沉靜了一段時間的太陽能板塊會否成為資金追吸對象。

漢能持有6.81%權益的君陽太陽能(0397)，過去一個多月來表現大弱，直至早前發盈喜後，股價始自低位小幅反彈，大偏低情況持續。

發盈喜預測PE僅3.3倍

君陽太陽能1月16日發盈喜，表示2014年12月底年度溢利不少於2.5億元，主要是持有相關可作買賣證券公平值產生的溢利3.44億元。以盈利2.5億元計，現價0.185元PE只有3.3倍。君陽無負債，持有現金、證券投資等流動資產逾10億元，高於現價市值8億元，股價正處大超值。

光伏電站步入收成期

君陽主要從事分佈式太陽能發電項目，旗下的三個光伏項目，即青海格爾木大型地面併網電站項目、河南許昌20兆瓦及鄭州1.5兆瓦屋頂電站項目，其中許昌及鄭州的金太陽示範工程項目均符合全面補貼發放的要求，相關逾4,800萬元人民幣的補貼，料於去年度業績反映。此外，君陽參與山東、河南及江蘇省的光伏新項目，其中在山東威海市10兆瓦屋頂分佈式光伏電站去年獲當地發改委立項批准，今年可帶來盈利。值得一提的是，君陽現價與去年連番配股價仍有差距，如去年4月以1.09億元向漢能收購君陽光電投資控股32.1%至全資持有，當時代價以每股0.1元(因公司曾四合一，即現價0.4元)，發行10.91億股支付。同月，集團也以每股0.1元(即現價0.4元)，配售15億股予主席白亮。換言之，君陽未來若有動作，作價都會與上述配股價相若，即較現價的0.185元有翻倍上升空間。君陽營運光伏太陽能項目已上軌道，盈利處增長期，在第二大股東漢能擴升勢下，中線值博率極高，投資者不妨趁低收集。

資金回流 港股高位有承接

美股上週五回落，道指跌141點收17,673，而標普跌11點收2,052，藉企業季績遜預期而借勢調整。今周是一月市結算，月內最重要的歐央行全面量寬已作出決定，由3月起實施每月買債600億歐元，直至明年9月底。另一則重要消息為希臘大選，今晨將有結果，反通縮的激進左翼聯盟料贏得大選，是否廢除前政府的緊縮經濟政策及留在歐元區的態度，均直接影響本周歐洲金融市場走向。不過無論如何，上週歐央行如期作出全面量寬政策，對希臘大選結果亦早有盤算，不會對大局有重大影響。由目前至3月歐央行大量買債前，歐洲市場仍因希臘政經政策的不明朗而波動，料吸引部分資金轉流向亞洲市場，對包括內地A股、港股等市場有利。港股上週已突破24,500阻力，周四為期指結算，在好友大戶主導下，恒指反覆躍上25,000關的機會仍大，周初隨美市回調，反而是低吸機會，上週尾市獲資金追捧的醫藥、新能源板塊可予留意。

1月期指上週五高收24,930，夜期曾進一步升上24,987，其後受美股回落而打回原形，收報24,900，但仍較恒指24,850高水50點。以1月期指未平倉合約逾10萬張且以高水累積，這兩天恒指維持在24,700水平轉倉的機會較大。美股上週五回調，但其實經濟數據仍正面，衡量未來經濟增長的領先指標，去年12月升0.5%，升幅較預期大，增速較前一個月的0.4%加快。領先指標上升，反映短期經濟表現強勁，亦顯示就業改善及薪酬增長，幫助美國經濟繼續快速增長，但工業生產則有些疲弱。另一方面，美國1月Markit製造業採購經理指數(PMI)初值微跌至53.7，低過上月終值的53.9，反映當地製造業擴張步伐減慢，並創1年來最低。其中，產出分項指數升至55.1；新訂單指數高過50，但屬於1年新低，投入物價指數更是2012年7月以來首次收縮。負責調查的Markit表示，製造業活動放緩，主要是新訂單增長減慢，並相信近期油價大跌，導致製造業成本下降，將於未來數個月推低通脹，令政策當局有更大空間以緩慢步伐收緊貨幣政策。

上述製造業的最新經濟數據，對周三聯儲局議息會議有關升息議題的討論，續有利推緩步伐。醫藥板塊獲資金追捧 回說股市，沉靜了一段時間的醫藥板塊，上週尾市已有資金投入博反彈，如國藥控股(1099)，上週五高開後曾回落至28.65元，尾市仍反彈上29.10元，升1.3%，成交逾2.17億元。至於早前獲國壽(2628)母公司入股的康健國際醫藥(3886)，經連日消化後，上週五亦升上1.50關，收報1.52元，成交量逾1,600萬元。康健已成國壽大力拓展內地醫療、養老業務的上市平台，未來涉及收購的活動必然屬大手筆，故現階段不失為收集機會。西班牙銀行 BBVA 出售中信銀行(0998) 4.9%，作價14.6億歐元(折合131億港元)，相當於每股作價5.73元，較上週五收市價5.91元折讓3%，由於買家為內地房地產商，對信行反而消除「散售」風險，對信行未來走勢續可看高一線。

數碼收發站

紅籌國企 高輪 張怡 輪證 動向 中銀國際

中國中鐵盈利前景樂觀 匯豐反彈 吼購輪 18448

港股上週先跌後回升，恒指全周埋單升3.1%，惟受到中證監對部分券商的融資融券業務採取監管措施的影響，在券商紛紛受壓下，國指僅升1.5%，表現跑輸大市。中信證券(6030)上週累跌9%，成為跌幅最大的國指成份股，大股東及富達國際先後減持，都為該股帶來沽壓。基建板塊上週的沽壓也較大，中國中鐵(0390)退至5.97元報收，全周計共跌3.6%，但因為股價已作調整，無疑也提供低吸的機會。中國中鐵乃中國和亞洲最大的綜合型建設集團之一，在內地城市軌道交通建設市場佔有份額高達50%。除了內地營運外，集團亦積極參與海外有關鐵路及高鐵的建設投資。按照中國會計準則，截至去年9月止九個月，集團營業額較2013年同期上升12.3%至4,316.68億元(人民幣，下同)，股東應佔溢利亦上升12.7%至70.74億元。單計去年第三季，集團營業收入1,543億元，增長13%；淨利潤增長8%，至30.1億元，業績符合市場預期。受惠於內地鐵路及地鐵業務上馬，加上內地將投資400億美元成立絲路基金，推動「一帶

一路」發展建設，中國中鐵業務的增長潛力實可看高一線。事實上，集團手頭合同額增至1.85萬億元，足夠未來3年建造。另一方面，基建股一向負債較高，早前人行宣布減息，市場憧憬減息周期開始，有利鐵路企業減少利息支出。就估值而言，中國中鐵預測市盈率約9.29倍，作為行業龍頭，尚處於合理水平，現價較市價的5.78元(港元，下同)，進帳並不多，亦是其具價值之處。趁股價調整部署上車，博反彈目標仍睇年高位的6.68元，惟失守50天線支持的5.82元則止蝕。長實擴升勢 購輪 18006 鑊氣夠 長實(0001)上週五收報145.8元，系內因有重組消息支持，料有利股價走高。若看好該股上升潛力，可留意長實瑞銀購輪(18006)。18006上週五收報0.78元，其於今年6月2日到期，換股價為150元，兌換率為0.1，現時溢價8.23%，引伸波幅27%，實際槓桿8.7倍。此證雖仍為價外輪，但因數據尚算合理，加上交投在同類股證中又屬較暢旺之一，故為可取的吸納之選。匯豐反彈 吼購輪 18448 上週五，歐洲央行宣布推出大規模寬鬆政策，從今年三月起，每月買債600億歐元，恒指急升，接近24,900點水平，周五恒指收市報24,850點，全周升746點。藍籌股匯豐(0005)股價近日低見70元後，出現明顯反彈，股價重上20天線72.5元，周五收市報73.1元，全周升1.7%。過去5個交易日，有4,100萬元流入匯豐的認購證。投資者如看好匯豐，可留意匯豐認購證(18448)，行使價80元，今年9月到，為長期價外證，實際槓桿約13.5倍。和黃 18029 中期貼價購證 另外，上週五早上和黃(0013)停牌，集團宣布收購西班牙電訊在英國附屬 O2UK 業務。周五下午市復牌後，股價上升，收市報101.2元，升2.9%。同系的長實(0001)近日繼續向上，周五收市報145.8元，升3%。投資者如看好和黃，可留意和黃認購證(18029)，行使價106元，今年6月到，為中期貼價證，實際槓桿約6.8倍。投資者如看好長實，可留意長實認購證(16366)，行使價140元，明年12月到，為長期價內證，實際槓桿約4倍。科網股騰訊(0700)近日股價走勢強勁，上週五股價曾上高位134.9元後回落，收市報132.7元，升0.8%。投資者如繼續看好騰訊，可留意騰訊認購證(17534)，行使價150元，今年6月到，是中期價外證，實際槓桿約6.8倍。相反，若投資者看淡騰訊，可留意騰訊認購證(19147)，行使價116.78元，今年11月到，是長期價外證，實際槓桿約3.3倍。